

Euroalueen velkakriisin vaikutuksia piensijoittajien sijoituskäyt- täytymiseen

Marko Eloranta

Opinnäyte

Finanssi- ja talousasiantuntijan ko.

2013



Tekijä tai tekijät Marko Eloranta	Ryhmätunnus tai aloitusvuosi FINA09S
Raportin nimi Euroalueen velkakriisin vaikutuksia piensijoittajan sijoituskäyttämiseen	Sivu- ja liitesivumäärä 28 + 3
Opettajat tai ohjaajat Annika Sandström	
<p>Euroaluetta on kevästä 2010 asti koetellut velkakriisi, jolla on ollut monenlaisia vaikutuksia liike-elämän eri osa-alueilla. Tämän opinnäytetyön tarkoituksena oli selvittää, millaisia vaikutuksia velkakriisillä on ollut suomalaisten piensijoittajien sijoituskäyttämiseen, etenkin osakesijoitusten osalta. Tähän pyrittiin tutkimalla euroalueen velkakriisin vaikutuksia piensijoittajien sijoitusten allokointiin, osakkeiden valintaan, sijoitusten hajauttamiseen sekä sijoitustoimintaan käytettyyn rahamäärään.</p> <p>Opinnäytetyön kohderyhmänä olivat aktiivisesti sijoittavat piensijoittajat, joilla oli sijoituskokemusta vähintään viiden viime vuoden ajalta. Vastaajat tavoitettiin lumipallo-otannalla ja vastauksia saatiin kahdeksalta kriteerit täyttävältä henkilöltä. Aineisto kerättiin sähköpostikyselyllä kevään 2013 aikana. Aineiston analysoinnissa käytettiin sisällön analyysiä ja viitekehyksenä analyysille allokointiin, osakkeiden valintaan, sijoitusten hajauttamiseen sekä sijoitustoimintaan käytettyyn rahamäärään muodostettuja hypoteeseja.</p> <p>Allokoinnin suhteen euroalueen velkakriisin suurimmat vaikutukset piensijoittajien sijoituskäyttämiseen ilmenivät rahastojen kautta tehtyjen sijoitusten määrän vähene misenä. Suorissa osakesijoituksissa piensijoittajat olivat puolestaan siirtyneet hieman suurten yhtiöiden suuntaan velkakriisin seurauksena. Euroalueen velkakriisi oli myös aiheuttanut piensijoittajien osakesalkuissa aiempaa enemmän toimialakohtaista hajauttamista, sekä lisännyt kiinnostusta ulkomaisia yhtiöitä kohtaan, joskaan itse sijoitukset ulkomaisiin osakkeisiin eivät näyttäisi lisääntyneen velkakriisin seurauksena. Rahoitusalan yhtiöiden välttäminen sijoituskohteina tuli sekin vahvasti esille. Lisäksi velkakriisillä oli ollut selkeä vaikutus piensijoittajien sijoituksiin käyttämän rahamäärän kasvattamisessa. Merkillä pantavaa tuloksissa oli, että jopa puolet vastaajista eivät kokeneet velkakriisillä olleen lähes minkäänlaista vaikutusta heidän sijoituskäyttämiseensä. Heidän vastauksissaan kuului ns. buffetilainen sijoitusfilosofia, jonka mukaan osakesijoituksen minimisijoitushorisontti on kymmenen vuotta ja siis ohimenevät ilmiöt eivät saa vaikuttaa sijoittajan sijoituspäätöksiin.</p>	
Asiasanat Sijoituskäyttäytyminen, piensijoittaja, euroalueen velkakriisi	

Degree programme

Authors Marko Eloranta	Group or year of entry FINA09S
The title of thesis EFFECTS OF THE EUROPEAN SOVEREIGN DEBT CRISIS ON PRIVATE INVESTORS' INVESTMENT BEHAVIOUR	Number of report pages and attachment pages 28 + 3
Advisor Annika Sandström	
<p>Since the spring of 2010 the Eurozone has been hit by a sovereign debt crisis, which has had a wide range of effects on different areas of business. The purpose of this study was to determine the kind of effects the debt crisis has had on Finnish private investors' investment behavior, in particular on their share investments. This was pursued by examining the impacts of the Eurozone crisis on private investors' allocation, share selection, investment diversification and on the overall amount of money spent on investments.</p> <p>The target group of the study was actively investing private investors with investment experience at least over the last five years. The respondents were reached using a snowball sampling method and responses were received from eight individuals satisfying the criteria. The data was collected by an email survey during the spring of 2013. Then the data was analyzed using content analysis while using the hypotheses on allocation, share selection, investment diversification and the amount of money spent on investments as a framework for the analysis.</p> <p>In terms of allocation the biggest impact of the European debt crisis occurred in a reduction in the number of investments made through investment funds. Private investors' direct equity investments in turn moved slightly in the direction of large companies as a result of the debt crisis. The crisis has also caused more sector-specific diversification in the share portfolios of the Finnish private investors, as well as increased interest towards foreign companies, though actual investments in foreign equity don't seem to have increased. Avoiding companies of the financial sector as targets of investment was also clearly brought up in the results of the study. In addition the debt crisis has had a clear effect in increasing the amount of money spent on investments by Finnish private investors. It should also be noted that up to half of the respondents felt like the debt crisis had had very little, if any impact on their investment behavior. Their responses strongly reflected the Warren Buffet investment philosophy, according to which the minimum time horizon for an investment in shares is ten years, and so transient phenomena should not affect the investor's investment decision.</p>	
Key words Investment behavior, private investor, European sovereign debt crisis	

Sisällys

1	Johdanto	1
2	Euroalueen velkakriisi.....	2
3	Sijoittaminen	4
3.1	Sijoitusmuodot.....	4
3.1.1	Osakesijoittaminen	5
3.1.2	Korkoinstrumentit.....	8
3.1.3	Valuuttasijoittaminen	8
3.1.4	Sijoitusrahastot.....	9
3.2	Piensijoittaja	10
3.3	Sijoituskäyttäytyminen	11
3.3.1	Allokointi	11
3.3.2	Osakkeiden valinta	12
3.3.3	Sijoituskohteiden hajauttaminen.....	14
4	Tutkimusprosessi	15
4.1	Tutkimustehtävä.....	15
4.2	Hypoteesit	16
4.3	Kohderyhmä ja aineiston keruu	19
4.4	Aineiston analysointi.....	19
5	Tulokset ja pohdinta	20
5.1	Euroalueen velkakriisin vaikutukset sijoitussalkun painotuksiin osakkeiden, korkoinstrumenttien ja valuuttasijoitusten välillä.....	20
5.2	Euroalueen velkakriisin vaikutukset rahastosijoittamisen osuuteen	20
5.3	Euroalueen velkakriisin vaikutukset osakesijoitusten painotuksiin kasvu- ja arvoyhtiöiden välillä	21
5.4	Euroalueen velkakriisin vaikutuksia osakesijoitusten painotuksiin pienten ja suurten yhtiöiden välillä.....	21
5.5	Euroalueen velkakriisin vaikutukset osakesijoitusten toimialakohtaiseen hajauttamiseen	22
5.6	Euroalueen velkakriisin vaikutukset osakesijoitusten aikahajauttamiseen	22

5.7 Euroalueen velkakriisin vaikutukset osakesijoitusten kansainväliseen hajauttamiseen	22
5.8 Euroalueen velkakriisin vaikutukset sijoitettavaan rahamäärään	23
5.9 Tulosten yhteenveto.....	23
6 Tutkimuksen arviointi ja oman oppimisen pohdinta	24
Lähteet.....	26
Liitteet.....	29
Liite 1. Tutkimuskysymykset	29
Liite 2. Lähetekirje.....	31

1 Johdanto

Euroalue ajautui historiansa pahimpaan kriisiin keväällä 2010, kun Kreikan valtion velkakirjojen luottoluokitus tippui roskalainaluokkaan. Tämän seurauksena Kreikan valtionlainan korot nousivat huimaan 15,3 %:iin. Koronnousun taustalla oli Kreikan aiempien hallitusten taloudellisten tunnuslukujen vääristely. Todellisuudessa Kreikan budjettivaje oli miltei 13 prosenttia bruttokansantuotteesta aiemmin ilmoitetun kuuden prosentin sijaan. Pian alettiin huolestua myös useiden muiden euromaiden velkatasoista ja budjettivajeista. Sijoittajien pelko velkamaiden maksukyvyttömyydestä johti kriisin leviämiseen ja epäluottamukseen koko euroaluetta kohtaan. (Ahokas & Holappa 2011; Investopedia 2013)

Tämän opinnäytetyön pääpaino on osakesijoittamisessa. Osakesijoittaminen on kohteena mielenkiintoinen, sillä historiallisesti tarkasteltuna tutkitunkin tiedon mukaan osakkeet ovat tuottaneet selvästi muita arvopaperiluokkia enemmän. Mitä pidempi sijoitusaika, sitä selkeämpi on osakesijoituksen parempi tuottavuus muihin sijoitusmuotoihin verrattuna. Tämän osoittavat niin Suomessa kuin ulkomaillakin kirjatut pitkän aikavälin toteutuneet tuotot. (Puttonen 2009, 31; Knüpfer & Puttonen 2012, 135, 157). Toisaalta, osakkeisiin sijoittamiseen sisältyy kuitenkin aina korkeampi riski. Piensijoittajalle tämä tarjoaa samanaikaisesti sekä houkutuksen, että haasteen.

Osakesijoittaminen kiinnosta minua myös henkilökohtaisesti. Opinnoissa osakesijoittamista käsiteltiin toki jonkin verran, mutta nyt opinnäytetyö tarjosi hyvän tilaisuuden edelleen syventyä aiheeseen. Osakesijoittamisen kiinnostavuutta lisää se, että osakkeen kurssikehitys on aina lukuisan asian summa ja siis osakesijoittamiseen vaikuttavat lähes kaikki uutiskynnyksen ylittävät tapahtumat maailmalta. Lisäksi euroalueen velkakriisi on aiheena ajankohtainen ja kiinnostaa sekin minua henkilökohtaisesti. Edellä mainituista kiinnostuksen kohteista muodostui luontevasti opinnäytetyön aihe.

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena on selvittää euroalueen velkakriisin vaikutuksia piensijoittajien sijoituskäyttäytymiseen. Tähän pyrittiin kartoittamalla velkakriisin vaikutuksia piensijoittajien sijoituskäyttäytymiseen allokoinnin, hajauttamisen, osakkeiden valinnan ja sijoitustoimintaan käytetyn rahamäärän osalta.

2 Euroalueen velkakriisi

EY:n komission entinen puheenjohtaja ja euroa mukana luomassa ollut Jacques Delors totesi The Daily Telegraphin haastattelussa joulukuussa 2011, että ”Yhteisvaluutta euron tie kohti velkakriisiä alkoi heti sen synnyttyä”. Hänen mukaansa jäsenmaiden taloudellisten rakenteiden puutteet, sekä talouksien väliset epätasapainot ovat perimmäiset syyt nyt käynnissä olevalle velkakriisille. Euroalue on hänen mukaansa rakenteellisesti toimimaton. Jäsenmaiden erilaiset talouden rakenteet ja kulttuurit ovat synnyttäneet huomattavia kilpailu- ja maksukykyeroja euroalueen sisällä. Ennemmin kuin velkakriisi, kyseessä on Delorsin mukaan kilpailukyky- ja rahoituskriisi. EU:n sisäinen, taloudellinen epätasapaino yhdistettynä kaikille yhdenmukaisiin oikeuksiin, kuten esim. lainan saantiin ja sen hintaan, ovat kylväneet velkakriisin siemenet. (Kirkup 2011)

Euroalueen velkakriisillä tarkoitetaan Euroopan rahaliiton (EMU) ajautumista historiansa syvimpään kriisiin alkukevästä 2010. Tällöin luottoluokittaja Standard & Poor's alensi Kreikan valtion velkakirjojen luottoluokituksen roskalainaluokkaan. Tästä seurasi se, että Kreikan valtionlainojen korot nousivat huikeaan 15,3 prosenttiin. Tämä ei kuitenkaan tullut rahoitusalan asiantuntijoille kovin suurena yllätyksenä, sillä maan valtionvelkakirjoihin sidottujen CDS-vakuutusjohdannaisten hintataso oli noussut jo 2009 syksystä lähtien. (Ahokas & Holappa 2011; Investopedia 2013)

CDS on luottoriskijohdannainen ja sen kirjainyhdistelmä tulee sanoista credit default swap. CDS:n suomenkielinen nimi on luottoriskiswap. Siinä CDS:n myyjä ottaa kantakseen luottoon liittyvän riskin maksua vastaan. Mikäli luototetun yhtiön tai valtion luotonhoito keskeytyy, CDS:n myyjä maksaa ostajalle lainan nimellisarvon ja ottaa lainan haltuunsa. CDS on siis vakuutus sitä vastaan, ettei lainan liikkeeseen laskija pystykään maksamaan sen merkitsijöille sovittuja korkoja ja lyhennyksiä. CDS:n hintaa pidetäänkin usein luotettavampana yritysten ja valtioiden luottoriskin mittarina kuin perinteisiä luottoluokitusyritysten arvioita. CDS:ä myyvät rahoituslaitokset. (Euroopan parlamentti 2011.) Kreikan uuden hallituksen julkaisemat uudet tiedot maan todellisesta budjettivajeesta olivat päällimmäinen syy CDS-hintojen nousuun. Kreikan aiemmat hallitukset olivat vääristelleet maan talouden tunnuslukuja, ja todellisuudessa sen bud-

jettivaje oli miltei 13 prosenttia bruttokansantuotteesta aiemmin ilmoitetun kuuden prosentin sijaan. (Ahokas & Holappa 2011)

Pian alettiin huolestua myös useiden muiden euromaiden velkatasoista ja budjettivajeista. Finanssikriisin myötä lähes kaikkien euromaiden verotulot olivat tippuneet merkittävästi ja työttömyydenhoitokustannukset olivat kasvaneet. Tämä johti julkisen velkaantumisen huomattavaan kasvuun. Euroalueen maista erityisesti ns. PIIGS-maat (Portugali, Irlanti, Italia, Kreikka, Espanja) olivat tarkastelun alla, sillä niiden nähtiin hoitaneen talouksiaan vastuuttomasti. Tämän seurauksena myös muidenkin PIIGS-maiden, kuin Kreikan valtionvelkojen korot alkoivat nousta merkittävästi. Sijoittajien pelko velkamaiden maksukyvyttömyydestä on johtanut kriisin leviämiseen ja epäluottamukseen koko euroaluetta kohtaan. (Ahokas & Holappa 2011; Investopedia 2013a)

Taantuma euroalueella on ollut sijoittajien huolten perimmäinen syy. Taantumaksi kutsutaan tilannetta, jossa jonkin talousalueen bruttokansantuote laskee kahtena perättäisenä vuosineljänneksenä. Taantumassa taloudellisen toimeliaisuuden hidastuessa valtioiden verotulot heikkenevät ja samanaikaisesti työttömyyden lisääntyessä menot kasvavat. Euroalueen poliitikkojen vaatimat ankarat julkisen talouden menoleikkaukset ja verotuksen korottaminen ovat entisestään pahentaneet tilannetta. Monet ekonomistit ovat olleet sitä mieltä, että monen euromaiden käynnissä olevat säästöt ja verotuksen kiristäminen ovat merkittävä syy taantumalle. (Sajari 2013)

Euroalueen velkakriisin edelleen eskaloitumisen pysäytti pääasiassa kaksi Euroopan keskuspankin ilmoitusta. Heinäkuussa 2012 EKP:n pääjohtaja Mario Draghi ilmoitti, että EKP on valmis tekemään kaiken tarvittavan suojellakseen yhteisvaluutta euroa. Tämän jälkeen syksyllä EKP lupautui tarpeen tullen kriisivaltioiden joukkolainojen ennalta rajoittamattomiin tukioistoihin. (Sajari 2013) Tämän vaikutuksesta kriisimaiden valtionvelkakirjojen korot laskivat historiallisen korkeilta tasoiltaan, madaltaen kyseisten maiden lainanhoitokuluja merkittävästi. Tämän niin kutsutun Draghi-vaikutuksen (engl. Draghi effect) ansiosta myös yhteisvaluutta euron kurssi vahvistui, osakemarkkinat josain määrin elpyivät ja riskinottohalukkuus markkinoilla lisääntyi. (Investopedia 2013b)

3 Sijoittaminen

Sijoittamisella pyritään tekemään voittoa ostamalla ja myymällä erilaisia rahoitusinstrumentteja. Julkisen kaupankäynnin kohteena olevat osakkeet ovat yleisimpiä tällaisia instrumentteja. Muita sijoituskohteita voivat olla myös esimerkiksi joukkovelkakirjalainat, rahasto-osuudet, johdannaisinstrumentit tai vaikkapa kiinteistöt. (Knüpfer & Puttonen 2012, 134.)

Sijoittamisen perusidea on tuottaa voittoa sijoittajan valitsemalla riskitasolla. Sijoittamiseen sisältyy siis aina riski, joka tarkoittaa sitä, että valittu sijoitus ei välttämättä tuotaan voittoa, vaan saattaa kääntyä jopa tappiolliseksi. Tätä nk. sijoitusriskiä pyritään pienentämään hajauttamalla sijoituksia. Sijoittamisessa vallitsee sääntö, jonka mukaan riski ja tuotto kulkevat aina käsi kädessä. Siispä mitä korkeampaa tuottoa sijoittaja tavoittelee, sitä korkeampaa riskiä hänen on siedettävä. (Knüpfer & Puttonen 2012, 134.)

Odotukset riskin ja tuoton suhteen käyvät yleensä keskimäärin toteen kun sijoituksia tarkastellaan pitkällä aikavälillä. Jonkin sijoituskohteen tuottojen jäädessä sijoittajien mielestä liian alhaisiksi suhteessa kohteen riskisyyteen, alkavat sijoittajat vaatimaan suurempaa riskipreemiota. Tällöin he myyvät kohdetta, kunnes sen hinta laskeutuu tasolle, joka vastaa sijoittajien tuotto-odotuksia. Vastaavasti riskiin suhteutettujen tuottotasojen ollessa joissakin sijoituskohteissa pitkään ylisuuria, alkavat sijoittajat ostamaan niitä. Tästä seuraa kyseisten instrumenttien kohdalla hinnannousua ja sitä kautta odotetun tuottotason alentumista. (Knüpfer & Puttonen 2012, 134.)

3.1 Sijoitusmuodot

Erilaisia sijoitusmuotoja on olemassa monia. Ne eroavat toisistaan mm. riskisyydeltään ja tuotto-odotuksiltaan. Sijoittamisessa riskillä tarkoitetaan epävarmuutta sijoituksen tulevasta arvosta. Riski ja tuotto kulkevatkin lähes aina käsi kädessä. Mitä enemmän sijoittaja on valmis ottamaan riskiä, sitä enemmän hän voi odottaa sijoituksensa tuottavan voittoa. Vaihtoehtoisesti korkean riskin sijoituksen arvo saattaa pudota hyvinkin alas tai sijoitus saattaa muuttua jopa täysin arvottomaksi. Mikäli sijoittaja ei ole valmis

hyväksymään sijoituksensa arvon mahdollista voimakasta putoamista, on hänen sijoitettava varansa vähemmän riskialttiiseen sijoituskohteeseen. Tässä tapauksessa hänen on myös alennettava sijoitukseen kohdistuvaa tuotto-odotusta. (Hämäläinen 2005, 54.) Tässä opinnäytetyössä keskitytään pääasiassa osakkeisiin ja nimenomaan suoriin osakesijoituksiin. Ohessa tutkitaan myös piensijoittajien sijoituksia korkoinstrumentteihin ja valuuttamarkkinoille.

Historiallisen datan valossa osakkeet ovat tästä kolmikosta tuottaneet selkeästi eniten voittoa sijoittajilleen. Mitä pidempi sijoitusaika, sitä selkeämpi on osakesijoituksen parempi tuottavuus muihin sijoitusmuotoihin verrattuna. Tämän osoittavat niin Suomessa kuin ulkomaillakin kirjatut pitkän aikavälin toteutuneet tuotot. (Puttonen 2009, 31.) Juuri tästä syystä tämän opinnäytetyön pääpaino on nimenomaan suorien osakesijoitusten tutkimisessa.

3.1.1 Osakesijoittaminen

Osakkeella tarkoitetaan osakeyhtiön omistusosuutta (Kallunki & Martikainen & Niemelä 2007, 98). Lähestulkoon kaikki suurimmat ja suurin osa kaikista suomalaisista yhtiöistä on osakeyhtiöitä (Isokangas & Kinkki 2002, 188). Yhtiö laskee liikkeelle osakkeita osakeannissa ja näistä osakkeista muodostuu yhtiön osakepääoma. Laskemalla liikkeeseen uusia osakkeita yhtiö voi korottaa osakepääomaansa. Tähän vaaditaan yhtiökokouksen päätös. Osakkeita ostamalla sijoittaja ostaa osuuden yhtiöstä. Mikäli yhtiö ajautuu konkurssiin, osakkeenomistajan taloudelliset vastuut rajoittuvat hänen sijoittamaansa osakepääomaan. (Kallunki & Martikainen & Niemelä 2007, 98.) Osakkeenomistajalla on äänioikeus yhtiön yhtiökokouksessa, mutta hänen asemansa yhtiön mahdollisessa konkurssitilanteessa on heikoin mahdollinen suhteessa muihin velkojiin (Leppiniemi & Puttonen 2002, 122).

Yhtiöllä voi olla useita osakesarjoja. Eri osakesarjat saattavat olla erihintaisia, johtuen niiden erilaisista oikeuksista. Kukin yhtiö erittelee osakesarjansa erilaisin tunnuksin – yleensä kirjaimin tai numeroin, joten sijoittajan on itse selvitettävä osakesarjojen erot. Osakkeenomistajalla on kahdenlaisia oikeuksia: taloudellisia ja päätäntävaltaan liittyviä.

Taloudellisiin oikeuksiin kuuluvat oikeus yhtiön mahdollisesti voittovaroistaan jakamaan osinkoon sekä etuoikeus uusien osakkeiden merkitsemiseen osakeanneissa. Yhtiökokouksessa puolestaan osakkeenomistaja pääsee käyttämään päätösvaltaansa. (Kallunki & Martikainen & Niemelä 2007, 98.)

Osakesijoituksista odotetaan saatavan korkeampaa tuottoa kuin talletuksista ja joukkolainoista. Talletusten ja joukkolainojen kohdalla sijoittaja saa takaisin sijoittamansa pääoman ja on myös yleensä etukäteen tietoinen näiden korkotuoton määrästä. Osakkeiden kohdalla tilanne on toinen, sillä niiden tuottoa ei tiedetä etukäteen. Tätä riskiä osakemarkkinat kuitenkin kompensoivat hinnoittelemalla tuoton esim. joukkolainojen vastaavaa korkeammaksi. (Kallunki & Martikainen & Niemelä 2007, 98.) Osakkeet tuottavat sijoittajalleen kahdella tapaa: sekä hinnannousun muodossa, että kassavirtojen eli osinkotuottojen muodossa (Knüpfer & Puttonen 2012, 157).

Yrityksen ennustettu tuleva taloudellinen kehitys ja yhtälailla siihen sisältyvän riskin määrä määrittävät yhdessä yrityksen osakkeen arvon. Kehitystä pyritään ennustamaan ja mittaamaan erilaisin keinoin, esim. nettotuloksella tai vapaalla kassavirralla. Kaikki menetelmät perustuvat kuitenkin samalle periaatteelle, jossa tarkasteltavan yrityksen osakkeen arvo muodostuu sitä korkeammaksi, mitä paremmin yrityksen arvioidaan tulevaisuudessa menestyvän. (Kallunki & Niemelä 2012, 17.) Talouden kasvu ja sen heijastuminen yritysten taloudelliseen suorituskyykyyn aiheuttavat ajan mittaan osakekurssien yleisen nousun. Teknologian kehitys ja tehokkaammat tuotantomenetelmät osaltaan mahdollistavat tämän talouden jatkuvan kasvun. Suhdannevaihtelut tekevät tästä kasvusta ajoittain kuitenkin hyvinkin epätasaista. (Kallunki & Martikainen & Niemelä 2007, 98.)

Kysyntä ja tarjonta säätelevät osakkeiden kurssia eli hintoja. Tämä johtaa siihen, että yhtiöiden markkinoiden toimesta tapahtuva arvostus saattaa toisinaan epäonnistua. Tällöin osakkeisiin syntyy joko yliarvostusta, jolloin yhtiön osakkeen hinta nousee liian korkeaksi, tai aliarvostusta, jolloin osakkeen kurssi puolestaan laskee liian alas. Yliarvostetun yhtiön osake tulee todennäköisesti lyhyellä aikavälillä tuottamaan sijoittajalleen tappiota, sillä ylikorkea kurssi tulee jossain vaiheessa laskemaan lähemmäs ns. oikeaa hintaansa. Aliarvostettuun osakkeeseen sijoittanut tulee puolestaan tulevaisuudessa mi-

tä todennäköisimmin saamaan sijoitukselleen riskiä korkeamman tuoton osakkeen kurssin noustessa. (Kallunki & Martikainen & Niemelä 2007, 98.)

Suomalaisten osakemarkkinoiden näkyvin osa muodostuu Helsingin pörssissä käytävistä kaupoista. Yhtiöitä Suomessa on toki kymmeniätuhansia, mutta näistä pörssiin listautuneita on kuitenkin vain 119 kappaletta. (The World Bank) (Leppiniemi & Puttonen 2002, 32-33.) Pörssit toimivat siis osakkeiden markkinapaikkoina. Helsingin pörssi kuuluu ruotsalaiseen OMX-konserniin ja toimii osakkeiden kauppapaikkana Suomessa. (Leppiniemi 2005, 127.) Pörssin ulkopuolella voidaan luonnollisesti myös käydä osakekauppaa, mutta silloin kaupan osapuolten on haastavampaa löytää toisiaan (Leppiniemi & Puttonen 2002, 32-33). Pörssiin listatuilla osakkeilla, sijoittajien toimesta käytävä kaupankäynti muodostaa osakemarkkinat. Osakemarkkinoiden olemassaolo on erityisen tärkeää siksi, että ne mahdollistavat osakesijoituksen nopean muuntamisen takaisin rahaksi.

(Kallunki & Martikainen & Niemelä 2007, 98.) Osakkeita on yleensä mahdollista luovuttaa vapaasti eteenpäin, sillä ne ovat irtainta omaisuutta. Tämä tekee osakeyhtiön osakkuudesta luopumisesta erittäin helppoa. Vapaan osakekaupan ja pääomien vapaan liikkuvuuden osaltaan mahdollistaa myös se, että yksittäisten osakkeiden omistajien vaihtuminen ei yleensä vaikuta itse yhtiön toimintaan millään tapaa. (Isokangas & Kinkki 2002, 191.) Osakemarkkinat siis tekevät sijoituksesta ns. likvidin. Mikäli osakemarkkinoita ei olisi olemassa, joutuisivat sijoittajat aina itse etsimään ostajan myymilleen osakkeille. (Kallunki & Martikainen & Niemelä 2007, 98.) Pörssissä kaupanteon hoitavat välittäjät, jotka toteuttavat sijoittajilta saamiaan toimeksiantoja. Tällöin osapuolten välille syntyy komissiokauppasuhde. Sijoittajat eivät siis itse voi suoraan ostaa tai myydä osakkeita pörssissä. (Leppiniemi 2005, 126.)

Yrityksille osakkeiden julkinen kaupankäynti on tärkeää siksi, että se mahdollistaa oman pääoman ehtoisen rahoituksen hankkimisen sijoittajilta. Yrityksen listautuessa pörssiin järjestetään listautumisasianti. Listautumisasianti tuo yrityksen osakkeet julkisen kaupankäynnin kohteeksi, jonka jälkeen sijoittajat voivat alkaa käydä niillä keskenään kauppaa pörssin välityksellä. Listautumisannista käytetään yleisesti nimitystä IPO (Initial Public Offering). Pörssiin listautuminen hyödyttää yritystä monella tapaa. Liiketoiminnan laa-

jentumisen rahoittaminen sijoittajilta kerätyllä rahalla on yleensä tärkein syy listautumiselle. Lisäksi yrityksen listautumisen jälkeen alkuperäisten omistajien on huomattavasti helpompi muuttaa omistamansa osakkeet rahaksi. Muita etuja ovat lisääntyvä tunnettuus sekä mielikuva luotettavuudesta. (Ahokas, 2012)

3.1.2 Korkoinstrumentit

Toinen yleinen sijoitusmuoto ovat korkoinstrumentit. Korkoinstrumentit ovat (lainamuotoisia) arvopapereita, joille maksetaan korkoa. Yleisimpiä tällaisia ovat joukkovelkakirjalainat. Joukkovelkakirjalaina on useisiin samansuuruisiin osiin jaettu laina, jonka liikkeellelaskija maksaa haltijalle sovitun koron ja kuoletuksen lainan sopimusehtojen mukaisesti. (Niskanen & Niskanen 2007, 432.)

Joukkovelkakirjalainat eli joukkolainat ovat yleensä yritysten tai yhteisöjen liikkeelle laskemia. Niiden juoksuaika on yleensä vähintään vuoden mittainen. Joukkolainan riskisyyden ja sitä kautta myös tuoton määrittää se, kenen liikkeelle laskema velkakirja on. Valtion liikkeeseen laskemia joukkolainoja pidetään yleisesti ottaen riskittöminä lainan takaisinmaksun suhteen valtion veronkeruuoikeudesta johtuen. Muiden joukkolainojen takaisinmaksu ei ole yhtä varmaa ja siis sijoittajat vaativat niiltä myös parempaa tuottoa. Lainan liikkeelle laskeva osapuoli tarjoaa velkakirjoja sijoittajien merkittäviksi niin sanotussa joukkolainaemissiossa, jossa sijoittajan on siis mahdollista ostaa joukkolainoja. Joukkolainojen ostaminen on mahdollista myös muilta sijoittajilta jälkimarkkinoiden kautta. (Kallunki & Martikainen & Niemelä 2007, 98.)

3.1.3 Valuuttasijoittaminen

Valuuttasijoittaminen tarkoittaa jonkin maan valuutan ostamista siinä toivossa, että se tulevaisuudessa vahvistuu suhteessa sijoittajan kotivaluuttaan. Tällöin myydessään valuuttasijoituksensa takaisin kotivaluuttaansa vastaan sijoittaja tekee voittoa. Valuuttasijoitusten tekeminen onnistuu joko valuuttarahastojen kautta tai sitten sijoittaja voi itse sijoittaa suoraan valuuttamarkkinoille. Portfolion hajauttaminen onnistuukin kätevästi sijoitettaessa valuuttamarkkinoille valuuttarahastojen kautta rahasto-osuuksia ostamalla. Mikäli sijoittajalla itsellään ei ole kokemusta valuuttamarkkinakaupankäynnistä, saa rahastosijoituksen kautta tälle osalle varojaan samalla myös ammattimaisen hoitajan.

(Pankki-Opas.com 2013.) Valuuttasijoittamisen etuna muihin sijoitusmuotoihin on se, että valuuttamarkkinoilla on mahdollista taloustilanteesta huolimatta tehdä aina kutsuinkin samansuuruisia voittoja. Taantumet tai lamet eivät siis juurikaan vaikuta valuuttasijoittajan sijoitukselleen asettamaan tuotto-odotukseen.

3.1.4 Sijoitusrahastot

Sijoitusrahastot tarjoavat vaihtoehdon suorille osake-, valuutta- ja korkosijoituksille. Etenkin pieniä määriä sijoitettaessa tai silloin kun sijoittajalla ei ole aikaa, halua tai taitoa perehtyä markkinatapahtumiin, ovat rahastot hyvä vaihtoehto. Myös sijoitettaessa sijoittajalle entuudestaan tuntemattomille markkinoille sijoitusrahasto voi olla hyvä ratkaisu. (Pörssisäätiö 2012, 5.)

Sijoitusrahasto muodostuu useista eri arvopapereista, joihin rahastoyhtiö sijoittaa sijoittajilta kokoamiaan varoja. Nämä arvopaperit yhdessä muodostavat sijoitusrahaston. Rahasto jakaantuu keskenään yhtä suuriin rahasto-osuuksiin, joita rahastoon sijoittaneet sijoittajat omistavat suhteessa sijoittamaansa rahasummaan. Sijoitusrahastoa hallinnoiva rahoitusyhtiö tekee päätökset sijoituskohteista. Rahastohoidon ammattimaisuudesta on se hyöty, että rahasto pystyy usein hyödyntämään korko- ja kurssimuutokset erittäin nopeasti ja pienemmin kustannuksin kuin yksityinen sijoittaja. (Pörssisäätiö 2012, 5.)

Rahastot voidaan jakaa niiden sijoituskohteiden mukaan seuraaviin luokkiin: osakerahastot, korkorahastot, valuuttarahastot ja yhdistelmärahastot. Yhdistelmärahastot ovat nimensä mukaisesti yhdistelmiä muista rahastotyypeistä. Esimerkkejä muista rahastotyypeistä ovat indeksirahastot ja hedge fund – rahastot. Indeksirahastot ovat osakerahastoja, jotka sijoittavat mukaillen jotakin osakeindeksiä. (Pörssisäätiö 2012, 9.) Osakeindeksi on arvopaperipörssissä noteerattujen osakkeiden kurssivaihteluja mittaava indeksi (Taloussanomien 2013). Tällaisen rahaston varat sijoitetaan jonkin tietyn indeksin osakkeisiin. Indeksirahastot ostavat osakkeita samassa suhteessa kuin niiden painot ovat kohdeindeksissä. Indeksirahasto ei siis itse valitse osakkeita joihin se sijoittaa. Hedge fund – rahastoilla tarkoitetaan korkeariskisiä erikoissijoitusrahastoja. (Pörssisäätiö 2012, 11.)

Toinen sijoitusrahastojen jaottelutapa perustuu voitonjakoon. Sen mukaan rahastot voidaan jakaa tuottorahastoihin ja kasvurahastoihin. Tuottorahastoksi luokiteltava sijoitusrahasto jakaa mahdollisen voitto-osuuden rahasto-osuuden omistajille vuosittain. Kasvurahastoissa voitto-osuutta ei jaeta, vaan se lisätään rahaston arvoon. Sama rahasto voi sisältää sekä kasvu- että tuotto-osuuksia. (Pörssisäätiö 2012, 6.)

Muutokset korkotasossa ja arvonnousut osakemarkkinoilla muodostavat perustan sijoitusrahaston mahdolliselle arvonnousulle. Sijoitusrahaston tuotto riippuu suurelta osin sen rahastotyyppistä. Osakerahastot ovat luonnollisesti riippuvaisia osakemarkkinoiden kehityksestä ja korkorahastot puolestaan korkotasojen vastaavasta. Mahdolliset myyntivoitot ja tuottorahastoissa tuotto-osuudet muodostavat sijoittajalle kertyvän tuoton. Rahasto-osuuden hankinta, lunastus sekä mahdollisesti myös säilytys aiheuttavat kuluja sijoittajalle. Näiden lisäksi rahastoyhtiön veloittama hallintopalkkio heikentää rahasto-osuuden voittoa, vaikkei sitä veloiteta erikseen. (Pörssisäätiö 2012, 7.)

3.2 Piensijoittaja

Termille piensijoittaja ei ole olemassa tarkkaa määritelmää. Yleisesti ottaen kuitenkin piensijoittajaksi mielletään yksityishenkilö, joka ei sijoita ammatikseen eikä elätä itseään sijoitustoiminnallaan. Joidenkin näkemysten mukaan sijoittajan sijoitussalkun koko ratkaisee hänen mahdollisen statuksensa piensijoittajana. Rajanvetoja piensijoittajan salkun koosta löytyy myös lukuisia. Mikäli sijoittajat jaettaisiin vain pien- ja suursijoittajiin, siirtyisi piensijoittajan salkun koon yläraja varmasti vähintään miljardiin euroon. Alle miljardin sijoitusvarallisuudella kun ei ainakaan vielä ketään toimijaa voi suursijoittajaksi kutsua. Osaksi suursijoittajan määritelmää kun yleisesti mielletään kyky vaikuttaa jo pelkillä omilla sijoituksillaan yksittäisten yhtiöiden markkina-arvoihin. Toisaalta mikäli sijoittajaluokitukseen otetaan mukaan useampia eri suuruusluokan salkun omaavia sijoittajia kuten vaikkapa mikro- ja keskisuuret sijoittajat, siirtyvät myös salkkujen kokoa koskevat arvorajat jälleen ja samalla piensijoittajan määritelmä muuttuu. (Kauppalehti.fi ja Pulkkinen 2013)

3.3 Sijoituskäyttäytyminen

Osakesijoittajien sijoituskäyttäytyminen ja sijoitustyyli voivat vaihdella keskenään huomattavasti. Sijoittaja voi olla hyvinkin aktiivisesti, jopa päivittäin kauppaa käyvää tyyppiä tai toisessa ääripäässä täysin passiivinen, puhtaasti indeksiin sijoittava osakesäästäjä. Maailman parhaaksi sijoittajaksi usein nimitetyn Warren Buffetin sijoitustyyliä mukailevien, ns. buffetilaisten osakesijoittajien määrä on myös huomattavan suuri. He puolestaan sijoittuvat jonnekin näiden kahden edellä mainitun ääripään välimaastoon. Tässä opinnäytetyössä sijoituskäyttäytymistä tarkastellaan kolmen keskeisen käsitteen avulla, jotka ovat allokointi, osakkeen valintaperusteet ja sijoitusten hajauttaminen.

3.3.1 Allokointi

Allokoinnilla tarkoitetaan sijoitettavien varojen jakamista eri sijoituskohteiden välillä. Sitä pidetään yleisesti yhtenä tärkeimmistä päätöksistä, jonka sijoittaja joutuu tekemään. Markkinat hoitavat allokoinnin sijoittajan puolesta, mikäli hän ei itse aktiivisesti sitä tee. (Puttonen 2009, 59, 60.)

Mikäli sijoittaja ei halua ajatella varojen allokointia ja arvopapereiden optimaalista jakautumista salkussa sen enempää, voi allokointi olla täysin passiivista. Tällöin määritellään vain matemaattisesti optimaalinen portfolio. Kun sijoittajan riskinsietokyky ja tuottovaatimukset ovat selvillä, sijoittaja itse tai joku ammattilainen voi määritellä tällaisen optimaalisen jaon salkun arvopapereille. Tämä laskutoimitus perustuu moderniin portfolioteoriaan. Portfolioteorian perusajatuksena on, että hajauttamalla voidaan pienentää sijoitussalkun kokonaisriskiä. Teorian tavoitteena on siis muodostaa ns. optimisalkku, jonka mukaan sijoittajan kannattaa painottaa eri arvopapereita omassa salkussaan. Tähän laskutoimitukseen vaaditaan kolmenlaista historiallista dataa: sijoittajan odotukset arvopapereiden tuotoista, volatiliteeteistä sekä keskinäisistä korrelaatioista. Teorian ongelmana on, että se pohjautuu historialliseen dataan ja olettaa, että maailma toteutuu sijoittajan odotusten mukaan. Se siis muodostaa optimaalisen salkun suhteessa omiin odotuksiin. Useimmiten maailma ei kuitenkaan toteudu näiden odotusten mukaan, ja niinpä jälkikäteen on mahdollista muodostaa salkkuja, jotka olisivat tuottaneet paremmin. (Puttonen 2009, 61, 62.)

Useimmat varallisuuden- ja salkunhoitopalvelut puolestaan perustavat salkunhallintastrategiansa aktiiviseen allokointiin, eli pyrkivät ennustamaan arvopapereiden tulevaa hintakehitystä. Yhdistelmärahastot ovat selkeimpiä esimerkkejä aktiivisesta allokoinnista. Mikäli yleisen markkinakehityksen uskotaan olevan positiivinen, voisi aktiivisen allokoinnin strategiana olla esimerkiksi osto-optioiden ostaminen. Kaikkien tällaisten aktiivisten strategioiden taustalla on kuitenkin ajatus siitä, että markkinoiden tuleva kehitys on ennustettavissa. (Puttonen 2009, 62, 63.)

3.3.2 Osakkeiden valinta

Lyhyellä aikavälillä on lähes mahdotonta ennustaa osakemarkkinoiden yleistä kehitystä. ”Rahoitusmarkkinoilla pätee sääennustamisen kanssa päinvastainen logiikka: lyhyen aikavälin ennusteet ovat arpapeliä, mutta pitkällä aikavälillä ennustaminen on tiettyynajaan asti mahdollista”. Useat sijoittajat kuitenkin ajattelevat, että tällaisten lyhyen aikavälin ennusteiden tekeminen on helpompaa kuin pitkän aikavälin vastaavien. Siispä tämän kaltaisia ennusteita laaditaan jatkuvasti. Osakkeiden useampien vuosien tuotoista kuitenkin nähdään, että pidemmällä aikavälillä ennustaminen on ollut mahdollista, sillä monet sijoittajat ovat voineet saada korkeaa tuottoa ottamaansa korkeaa riskiä vastaan. (Puttonen 2009, 64-65, 67.)

Valitessaan arvopapereita salkkuunsa sijoittajan täytyy taas valita aktiivisen ja passiivisen lähestymistavan välillä. Aktiivisessa salkunhoidossa sijoittaja poimii itse haluamiaan yrityksiä portfolioonsa. Passiivisessa salkunhallinnassa sijoittaja tyytyy sijoittamaan täysin hajautetusti osakemarkkinoille, jolloin osakkeet valitaan suhteessa niiden markkina-arvoihin. Tällöin sijoittajan portfolio muistuttaa markkinoiden keskimääräistä tilannetta. Mikäli passiivinen osakkeiden valinta strategia yhdistetään vielä passiiviseen allokointiin, puhutaan indeksoinnista. Indeksoinnissa pyrkimyksenä ei ole voittaa markkinoita, vaan tehdä kohtuullisen hyvää tuottoa suhteessa otettuun riskiin. Indeksisijoittaminen ei siis ole kovin jännittävää, eikä sillä pystytä saavuttamaan yhtä suuria voittoja kuin onnistuneella aktiivisella salkunhoitostrategialla. Sen ilmeisenä etuna osakkeiden poimimiseen verrattuna ovat kuitenkin alhaiset hallinnointipalkkiot ja kaupankäyntikulut. (Puttonen 2009, 67.)

Aktiivisessa strategiassa perusideana on yleensä löytää ns. aliarvostettuja osakkeita, joiden arvo siis tulevaisuudessa tulee nousemaan. Osakkeiden aktiiviseen poimimiseen on olemassa kymmeniä, ellei satoja erilaisia menetelmiä. Ne voidaan kuitenkin jakaa karkeasti kolmeen luokkaan:

1. Fundamentteihin perustuva osakkeen arvonmääritys. Näissä menetelmissä aliarvostettuja osakkeita pyritään etsimään tutkimalla yrityksen tilinpäätöstietoja. Tällaisia menetelmiä ovat esimerkiksi kassavirtapohjaiset ja taloudelliseen lisäarvoon perustuvat yrityksen arvonmääritysmallit.
2. Osakkeen vertaaminen muihin vastaaviin osakkeisiin. Näissä menetelmissä vertailaan esimerkiksi saman toimialan yritysten osakkeita keskenään ja yritetään löytää aliarvostuksia tai yliarvostuksia. Näiden menetelmien tavallisimpia apuvälineitä ovat P/E ja P/B –luvut.
3. Osakkeen hinta- ja kaupankäyntitietojen käyttäminen osakkeen arvonmäärityksessä. Näissä menetelmissä etsitään osakkeiden optimaalisia myynti- ja ostopetkiä. Niitä pyritään löytämään tutkimalla osakkeen hintakehityksen historiaa ja sieltä mahdollisesti löytyviä trendejä. (Puttonen 2009, 68.)

Sijoittajan näkemys markkinoiden informatiivisesta tehokkuudesta vaikuttaa oleellisesti hänen valintaansa aktiivisen ja passiivisen strategian välillä. Indeksiin sijoittava uskoo modernien sijoitusmarkkinoiden toimivan tehokkaasti. Osakkeita itse salkkuunsa poimiva taas ajattelee markkinoiden toimivan vain osittain tehokkaasti. Mikäli markkinat toimivat informaation suhteen tehokkaasti, uusi informaatio välittyy hintoihin saman tien. Markkinoiden tehokkuuden aste määräytyy sen mukaan mitä tietoa hinnat sisältävät. Informatiivisen tehokkuuden asteet voidaan jakaa vahvasti, puolivahvasti ja heikosti tehokkaiisiin. Markkinoiden ollessa siis tehokkaat uusi informaatio heijastuu suoraan hintoihin. Siispä informaation avulla ei ole enää mahdollista tehdä rahallista voittoa. Myöskään kokonaan uuden informaation löytäminen ei ole kovin todennäköistä, sillä joku muu on sen jo mitä luultavimmin havainnut. Tästä johtuen riskiin nähden ylisuurten voittojen tekeminen tehokkailla markkinoilla on vaikeaa. Useiden tutkimusten mukaan markkinoilla olisi kuitenkin ollut mahdollista tehdä varsin merkittäviäkin, lähes

riskittömiä ylisuuria voittoja hyödyntämällä yksinkertaisia, mekaanisia sijoitusstrategioita. Tarkasteltaessa ammatikseen sijoittavien tuloksia voidaan kuitenkin todeta, että kyseisten strategioiden noudattaminen ja niiden avulla ansaitseminen on ollut ilmeisen hankalaa. (Knüpfer & Puttonen 2012, 176.)

3.3.3 Sijoituskohteiden hajauttaminen

Sijoituskohteiden hajautus tarkoittaa riskin pienentämistä hajauttamalla varoja eri sijoituskohteisiin. Kun sijoittaja esim. poimii salkkuunsa useamman eri yhtiön osakkeita, yksittäiseen yritykseen liittyvä riski pienenee. Rahoitusteorian yksi keskeistä teorioista opettaa, että sijoituskohteiden kokonaisriski on pienempi kuin kohteiden painotettu keskiarvo. Perusajatuksena on siis, että kun yhden sijoituksen arvo laskee, toisen mahdollisesti nousee. Hajauttamista on kahdenlaista: aikahajauttamista ja kohdehajauttamista. Ajan suhteen hajauttaminen tarkoittaa yksinkertaisesti sitä, että kaikkea sijoitusvarallisuutta ei sijoiteta yhdellä kertaa. Ostoja ja myyntejä tehdään pienemmissä erissä, jolloin yksittäiseen kauppahetkeen liittyvä riski pienenee. Kohdehajauttamisessa puolestaan sijoitetaan esim. eri maiden tai teollisuudenalojen yrityksiin. (Vaihekoski 2005; Puttonen 2009, 22.)

Hajauttamisesta saatava hyöty aiheutuu siitä, että sijoittajan hallussa olevien arvopapereiden arvot nousevat ja laskevat eri aikoina. Mikäli kaksi arvopaperia ovat keskenään negatiivisesti korreloituneita, toisen hinnan noustessa toisen hinta laskee. Tällaisten peilikuvina, tai edes toisistaan täysin riippumatta arvoaan muuttavien sijoitusten löytäminen on kuitenkin käytännön tasolla vaikeaa. Mikäli arvopapereiden välillä on hiukan positiivista korrelaatiota, voidaan hajauttamisella vielä saada hyötyä. Korrelaation kasvaessa hajauttamisen hyöty luonnollisesti heikkenee, sillä kun sijoituskohteet ovat täysin positiivisesti korreloituneita niiden arvot muuttuvat samaan suuntaan, samanaikaisesti ja yhtä paljon. Tällöin hajauttamisesta ei ole mahdollista saada hyötyä. (Puttonen 2009, 55.)

Kansainvälinen hajauttaminen on viime vuosina kasvattanut suosiotaan suomalaisten sijoittajien keskuudessa. Alhaisemman volatiliiteetin, eli salkun tuottojen keskihajonnan saavuttamiseksi hajauttaminen eri sykleissä kulkeville talousalueille on perusteltua. Kuitenkin sijoittaessaan kansainvälistä yritystoimintaa harrastavaan suomalaiseen pörssiyh-

tiöön sijoittaja tulee lähes automaattisesti sijoittaneeksi myös kansainväliseen liiketoimintaan. Näin sijoittaja hajauttaa salkkuaan kansainvälisesti, vaikka ostaisikin vain kotimaisen yhtiön osakkeita. (Puttonen 2009, 56.)

Kuten aiemmin mainittiin, hajauttamisen hyöty perustuu mahdollisimman vähän keskenään korreloivien sijoituskohteiden löytämiseen. Yritys- ja sijoitustoiminnan globalisoituessa on myös maailman eri pörssien korreloituneisuus kasvanut huomattavasti. Siispä nykyään kansainvälisestä hajauttamisesta saatava hyöty ei ole enää samaa suuruusluokkaa kuin aiempina vuosikymmeninä. (Puttonen 2009, 56.)

4 Tutkimusprosessi

Seuraavassa kappaleessa kuvataan tutkimusprosessia, alkaen tutkimustehtävästä ja tutkimuskysymyksistä. Kappaleessa kuvataan opinnäytetyön tekijän teoreettisen viitekehksen pohjalta muodostamat hypoteesit kullekin tutkimuksen keskeiselle teemalle. Lisäksi kappaleessa kuvataan tutkimuksen kohderyhmä, aineiston keruumenetelmät ja analyysi.

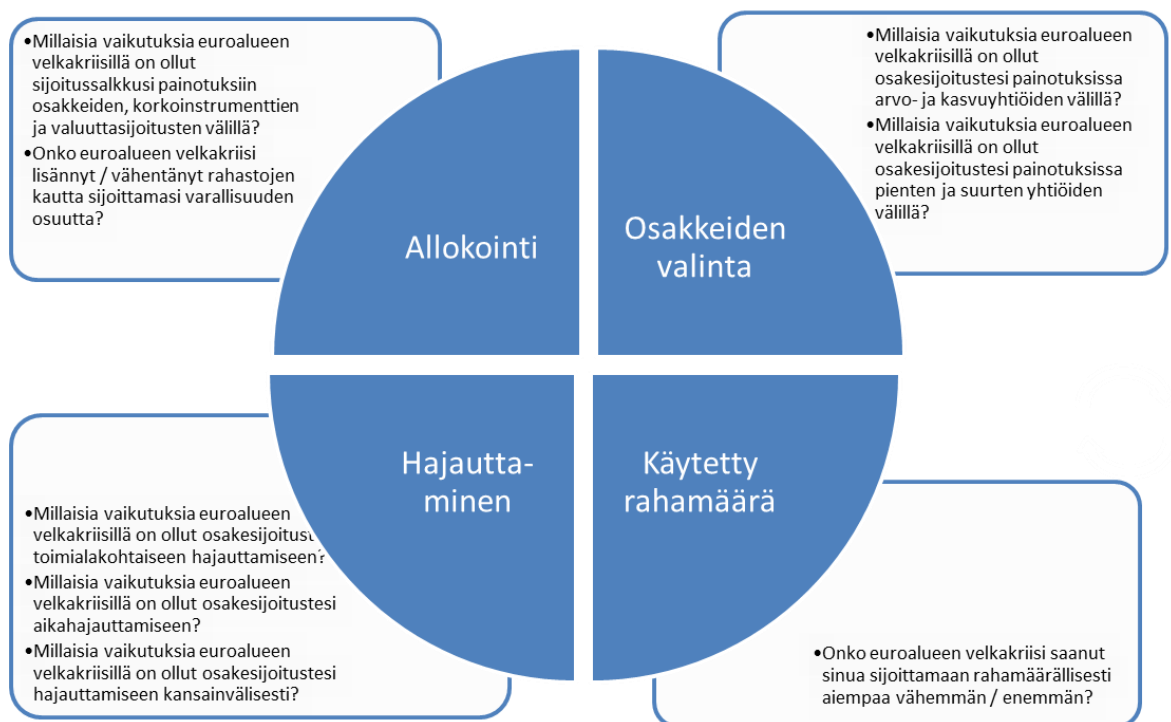
4.1 Tutkimustehtävä

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena oli selvittää euroalueen velkakriisin vaikutuksia piensijoittajien sijoituskäyttäytymiseen. Tähän pyrittiin hakemalla vastauksia seuraaviin kysymyksiin:

- Millaisia vaikutuksia euroalueen velkakriisillä on ollut sijoitussalkkusi painotuksiin osakkeiden, korkoinstrumenttien ja valuuttasijoitusten välillä?
- Onko euroalueen velkakriisi lisännyt / vähentänyt rahastojen kautta sijoittamasi varallisuuden osuutta?
- Millaisia vaikutuksia euroalueen velkakriisillä on ollut osakesijoitustesi painotuksessa arvo- ja kasvuyhtiöiden välillä?
- Millaisia vaikutuksia euroalueen velkakriisillä on ollut osakesijoitustesi painotuksessa pienten ja suurten yhtiöiden välillä?

- Millaisia vaikutuksia euroalueen velkakriisillä on ollut osakesijoitustesi toimialakohtaiseen hajauttamiseen?
- Millaisia vaikutuksia euroalueen velkakriisillä on ollut osakesijoitustesi aikahajauttamiseen?
- Millaisia vaikutuksia euroalueen velkakriisillä on ollut osakesijoitustesi hajauttamiseen kansainvälisesti?
- Onko euroalueen velkakriisi saanut sinua sijoittamaan rahamäärällisesti aiempaa vähemmän / enemmän?

Kaksi ensimmäistä tutkimuskysymystä liittyvät allokonttiin, seuraavat kaksi osakkeiden valintaan. Kolmella seuraavalla kysymyksellä tutkittiin velkakriisin vaikutuksia sijoitusten hajauttamiseen. Viimeisellä kysymyksellä pyrittiin selvittämään onko velkakriisillä ollut vaikutusta piensijoittajien sijoituksiin käyttämään rahamäärään.



Kuva 1. Tutkimuskysymysten liittyminen opinnäytetyön teoriaosuuteen.

4.2 Hypoteesit

Vaikka maailmantalous onkin nykyään hyvin globaali, muodostuvat talousalueet edelleen pääasiassa maantieteellisten sijaintien perusteella. Siten yhden talousalueen talous-

kriisi vaikuttaa kaikkein eniten juuri kyseisen alueen toimijoihin, kuten valtioihin ja yrityksiin. Vastaavasti muiden talousalueiden toimijat kärsivät jonkin verran vähemmän toisten alueiden kriisiytymisestä. Etenkin mitä kauempana talousalueet maantieteellisesti toisistaan sijaitsevat, sitä vähemmän niiden toimijat yleensä ovat keskenään tekemisissä toistensa kanssa, ja täten kriisien vaikutukset jäävät kauempana vähäisemmiksi. Tätä taustaa vasten voitaisiin olettaa, että suomalaiset sijoittajat olisivat siirtäneet sijoituksiinsa kotimaisista ja muista eurooppalaisista sijoituskohteista muiden talousalueiden vastaaviin. Aasiassa talouskasvu on jo pitkään jatkunut Kiinan vetämänä vahvana ja se sijaitsee lisäksi maailman suurista talousalueista maantieteellisesti kauimpana Euroopasta. Siispä esimerkiksi juuri Aasian markkinoiden olettaisi houkuttelevan sijoituskohteena juuri tällä hetkellä tutkimuksen kohderyhmää eli suomalaisia piensijoittajia. Tämä näkyisi salkkujen kansainvälisessä hajauttamisessa ja mahdollisesti myös rahastojen kautta sijoitetun varallisuuden määrän kasvussa. Tämä siksi, että suomalainen piensijoittaja tuskin tuntee esim. Aasian markkinoita ja siellä toimivia yrityksiä yhtä hyvin kuin kotimaisia. Rahastojen kautta sijoittaessaan piensijoittajan sijoituksia hallinnoi aina kyseisen rahaston sijoituskohteet, esim. Aasian markkinat, tunteva salkunhoitaja, ja sitä kautta todennäköisyys tehdä onnistuneita sijoituspäätöksiä kasvaa huomattavasti. Näitä seikkoja tutkittiin tutkimuskysymyksillä 7 (Millaisia vaikutuksia euroalueen velkakriisillä on ollut osakesijoitustesi hajauttamiseen kansainvälisesti?) ja 2 (Onko euroalueen velkakriisi lisännyt / vähentänyt rahastojen kautta sijoittamasi varallisuuden osuutta?)

Myös toimialakohtaisen hajauttamisen voisi olettaa lisääntyneen piensijoittajien osakesijoituksissa, sillä talouskriisit koskettavat aina jonkin verran enemmän joidenkin toimialojen yhtiöitä kuin toisten. Lisäämällä toimialakohtaista hajauttamista sijoittaja turvautuisi paremmin velkakriisin mahdollisesti aiheuttamilta arvonalenemisilta. Tätä tutkittiin kysymyksellä 5 (Millaisia vaikutuksia euroalueen velkakriisillä on ollut osakesijoitustesi toimialakohtaiseen hajauttamiseen?).

Velkakriisin odottaisi myös heijastuvan piensijoittajien painotuksiin suurten ja pienten yhtiöiden välillä. Suuret yhtiöt selviävät keskimäärin vähemmin vaurioin taantumista ja talouskriiseistä kuin pienet yhtiöt. Siispä voisi olettaa, että piensijoittajat olisivat velkakriisin aikana siirtyneet osakesalkkujensa painotuksissaan enemmän suurempien yhtiöiden suuntaan. Tätä kysyttiin tutkimuskysymyksessä 4 (Millaisia vaikutuksia euroalueen

velkakriisillä on ollut osakesijoitustesi painotuksessa pienten ja suurten yhtiöiden välillä?).

Yleisen korkotason ollessa ennätysellisen alhaalla, korkoinstrumenttien houkuttelevuuden sijoituskohteena olettaisi laskevan. Tämä näkyisi sijoitussalkuissa korkopapereiden painon vähentymisenä. Valuuttamarkkinoilla puolestaan on aina taloustilanteesta huolimatta mahdollista tehdä suurin piirtein samansuuruisia voittoja. Velkakriisin aiheuttaman taantuman seurauksena valuuttasijoittamisen voisikin olettaa houkuttelevan ainakin osaa sijoittajista. Tämä näkyisi sijoitussalkkujen painotuksissa siten, että tällä hetkellä suhteessa heikosti tuottavista osake- ja etenkin korkosijoituksista olisi siirrytty osittain valuuttasijoitusten suuntaan. Näitä asioita tutkittiin kysymyksessä 1 (Millaisia vaikutuksia euroalueen velkakriisillä on ollut sijoitussalkkusi painotuksiin osakkeiden, korkoinstrumenttien ja valuuttasijoitusten välillä?).

Velkakriisi on myös aiheuttanut osakekurssien yleisen putoamisen ympäri maailman, vaikka yhtiöt itsessään eivät ole mitenkään erityisen heikossa kunnossa. Alentuneet hinnat saattavat houkutella monia piensijoittajia lisäämään sijoitustensa määrää. Tätä puolestaan tutkittiin kysymyksellä 8 (Onko euroalueen velkakriisi saanut sinua sijoittamaan rahamäärällisesti aiempaa vähemmän / enemmän?).

Toisaalta mikäli tutkimukseen vastanneiksi on valikoitunut ns. buffettilaisten sijoitusfilosofian omaavia piensijoittajia, on hyvin mahdollista, että euroalueen velkakriisillä ei ole ollut minkäänlaista vaikutusta heidän sijoituskäyttäytymiseensä. Maailman parhaaksi sijoittajaksi useaan otteeseen nimitetty Warren Buffet korostaa sijoitusopeissaan voimakkaasti osakesijoitusten pitkäjänteisyyttä ja sijoittajan kykyä nähdä ohimenevien ilmiöiden ylitse. Hänen oppiansa mukaan osakesijoituksen minimisijoitushorisontti on kymmenen vuotta. Siispä mikäli piensijoittaja todella noudattaa buffettilaista sijoitustyyliä, muutaman vuoden pituinen talouskriisi ei vaikuta hänen jo ennen kriisiä tekemiinsä sijoituspäätöksiin millään tapaa. Toki kriisin aikana tehtäviin uusiin sijoituksiin kriisillä todennäköisesti on jonkinväkistä vaikutusta, buffettilaista filosofiasta huolimatta. Warren Buffetin sijoitusoppeja noudattavien piensijoittajien valikoituminen kyselyyn vastaajiksi on hyvin todennäköistä, sillä näiden ns. buffettilaisten osakesijoittajien määrä on huomattava.

4.3 Kohderyhmä ja aineiston keruu

Opinnäytetyön kohderyhmänä olivat sisällön perusteella piensijoittajat. Kohderyhmän tiedonantajien valinnan tulee olla harkittua ja heidän tulee täyttää tietyt kriteerit (Tuomi & Sarajärvi 2009, 85-86). Tässä opinnäytetyössä tiedonantajiksi haluttiin piensijoittajia jotka sijoittavat aktiivisesti osakkeisiin ja joilla on sijoituskokemusta vähintään viiden vuoden ajalta. Viiden vuoden sijoituskokemus valikoitui kriteeriksi, sillä euroalueen velkakriisin katsotaan yleisesti alkaneen keväällä 2010 ja siispä vastaajiksi haluttiin löytää piensijoittajia, jotka ovat alkaneet sijoittaa säännöllisesti varojaan jo ennen kyseistä ajankohtaa. Lisäksi yli viiden vuoden sijoituskokemus kertoo jo jonkinasteisesta kokeisuudesta sijoittajana.

Kohderyhmän, piensijoittajien, tavoittaminen osoittautui ongelmalliseksi, sillä piensijoittajista ei ole olemassa esimerkiksi rekisteriä. Näin ollen kohderyhmää lähestyttiin Osakesäästäjien Keskusliiton verkkosivuilta löydettyjen yhteystietojen avulla, muun muassa sijoittamisesta kirjoittavia kolumnisteja lähestymällä. Lisäksi otettiin yhteyttä sähköpostitse sijoitusblogia kirjoittaviin henkilöihin. Edellä esitetyt tutkimuskysymykset lähetettiin tiedonantajille sähköpostitse (liite 1), jossa esiteltiin myös opinnäytetyön tekijä sekä opinnäytetyön tarkoitus (liite 2). Vastauksia tätä kautta saatiin niin niukalti, että tiedonantajia päätettiin hankkia lisää niin sanotulla lumipallo-otannalla. Lumipallo-otannassa osallistujia pyritään löytämään nimettyjen avainhenkilöiden kautta. Lumipallo-otannassa ensimmäistä haastateltavaa pyydetään nimeämään joku hänen tuttavansa, joka mahdollisesti sopisi opinnäytetyön kohderyhmään. (Tuomi & Sarajärvi 2009, 86.) Tässä opinnäytetyössä ensimmäiseksi avainhenkilöksi kutsuttiin opinnäytetyön tekijälle tuttu, kokeneeksi tiedetty piensijoittaja. Vastauksia saatiin kahdeksalta kriteerit täyttävältä piensijoittajalta.

4.4 Aineiston analysointi

Aineisto saatiin sähköisessä muodossa sähköpostissa esitettyihin kysymyksiin jaoteltuna. Näin ollen tarvetta erilliselle aineiston litteroinnille ei ollut. Aineiston analyysissä edettiin tutkimuskysymyskohtaisesti luokittelemalla vastausten ilmaisuja etsien niistä eroavaisuuksia ja samankaltaisuuksia. Tällä päästään aineiston järjestämiseen, mutta on tärkeää huomata, että järjestetty aineisto ei ole sama asia kuin tulokset. Järjestettyä ai-

neistoa tulee tarkastella yhteydessä teoriaan johtopäätösten tekemistä varten. (Tuomi & Sarajärvi 2009, 93, 103.) Erityisen tärkeää se on tilanteessa, kuten tässä opinnäytetyössä, jossa aineiston määrä on vähäinen.

5 Tulokset ja pohdinta

Tässä kappaleessa tulokset esitetään tutkimuskysymyskohtaisesti aineiston analysoinnissa muodostetun ryhmittelyn perusteella. Tuloksia pohditaan suhteessa teoriataustaan ja muodostettuihin hypoteeseihin.

5.1 Euroalueen velkakriisin vaikutukset sijoitussalkun painotuksiin osakkeiden, korkoinstrumenttien ja valuuttasijoitusten välillä

Suurin osa vastaajista kertoi, ettei euroalueen velkakriisillä ole ollut minkäänlaista vaikutusta heidän sijoitussalkkujensa painotuksiin osakkeiden, korkoinstrumenttien ja valuuttasijoitusten suhteen. Noin puolella vastaajista salkku muodostui jo ennestään pelkistä osakesijoituksista. Yksi vastaaja kertoi siirtyneensä velkakriisin seurauksena pelkästään osakesijoituksiin.

Tulos ei vastannut hypoteesia, jonka mukaan valuuttasijoittamisen voisi olettaa houkuttelevan piensijoittajia nykyisessä taloustilanteessa. Kukaan vastaajista ei maininnut liianneensa sijoituksiaan valuuttamarkkinoille. Toisaalta yksi vastaaja kertoi velkakriisin seurauksena luopuneensa kaikista korkosijoituksistaan ja siirtyneensä pelkkiin osakkeisiin. Tämä taas vastaa osittain hypoteesia, jonka mukaan nykyisillä korkotasolla korkoinstrumenttien kiinnostavuus sijoituskohteina olettaisi olevan alhaista.

5.2 Euroalueen velkakriisin vaikutukset rahastosijoittamisen osuuteen

Puolilla vastaajista velkakriisi ei ollut vaikuttanut rahastojen kautta sijoitetun varallisuuden osuuteen millään tapaa. Näin vastanneista puolilla ei ollut rahasto-osuuksia salkkunaan lainkaan. Toinen puolikas vastaajista puolestaan kertoi velkakriisin vähentäneen

heidän rahastojen kautta sijoittamansa varallisuuden osuutta. Syyksi mainittiin mm. osakepainon yleinen lisääntyminen suorina osakesijoituksina salkussa.

Vastoin hypoteesia, velkakriisi näyttäisi tutkimukseen vastanneiden osalta jopa vähentäneen rahastojen kautta tehtyjen sijoitusten määrää. Luottamus omia sijoitustaitoja kohtaan tuntuisi siis ainakin olevan korkealla tasolla.

5.3 Euroalueen velkakriisin vaikutukset osakesijoitusten painotuksiin kasvu- ja arvoyhtiöiden välillä

Lähes kaikki vastaajista vastasivat, ettei velkakriisillä ole ollut vaikutusta heidän salkkujensa painotuksiin kasvu- ja arvoyhtiöiden välillä. Yksi kahdeksasta vastaajasta kertoi kasvuyhtiöiden osuuden kasvaneen hänen salkussaan velkakriisin seurauksena.

Tämä tulos viittaisi ns. buffetilaiseen sijoitusfilosofiaan, jonka mukaan sijoittajan tulisi pitää kiinni salkkuunsa valitsemista osakkeista useita vuosia. Buffetin oppien mukaan ohimenevät taantumat ja niiden osakesijoituksiin mahdollisesti aiheuttamat arvonalenemiset eivät saisi milloinkaan olla syynä ostaa tai myydä joitakin tiettyjä osakkeita, vaan sijoituspäätöksen perustana tulisi aina olla yrityksen todellinen tuloksenteekokyky, sekä terveeltä ja taloudellisesti kannattavalta pohjalta harjoitettava yritystoiminta.

5.4 Euroalueen velkakriisin vaikutuksia osakesijoitusten painotuksiin pienten ja suurten yhtiöiden välillä

75 prosenttia vastaajista vastasi, ettei velkakriisillä ole ollut vaikutusta heidän salkkujensa osakesijoitusten painotuksiin pienten ja suurten yhtiöiden välillä. 25 PROSENTTIA vastaajista kertoi velkakriisin lisänneen suurten yhtiöiden osuutta heidän salkuissaan, tarkoituksenaan löytää vakaita sijoituskohteita sekä yhtiöitä, joiden hinta on laskenut ainoastaan yleisen epävarmuuden takia.

Tulos on osittain yhtenevä hypoteesin kanssa, joka pohjautui ajatukseen, että suuret yhtiöt selviävät yleensä kriiseistä vähemmän vaurioin suhteessa pieniin yhtiöihin. Toisaalta myös tästä tuloksesta, kuten edellisenkin kysymyksen tuloksesta, heijastuu buffettilainen sijoitustyyli, sillä 75% vastaajista ei ollut tehnyt minkäänlaisia muutoksia painotuksiinsa pienten ja suurten yhtiöiden osakkeiden välillä.

5.5 Euroalueen velkakriisin vaikutukset osakesijoitusten toimialakohtaiseen hajauttamiseen

Neljännes vastanneista kertoi, ettei velkakriisillä ole ollut vaikutusta heidän salkkujensa toimialakohtaiseen hajauttamiseen. Puolet vastaajista kertoi välttävänsä rahoitussektorin yrityksiä sijoituskohteina. Neljännes vastaajista sanoi velkakriisin ylipäättään lisänneen osakesijoitustensa toimialakohtaista hajauttamista tarkoituksenaan madaltaa salkkujensa volatiliteettia.

Tulos on samansuuntainen hypoteesin kanssa, jonka mukaan lisäämällä toimialakohtaista hajauttamista sijoittaja turvautuisi paremmin velkakriisin mahdollisesti aiheuttamilta arvonalenemisilta. Myös rahoitussektorin yhtiöiden välttäminen sijoituskohteina oli odotettavaa, varsinaisen finanssikriisin vielä ollessa piensijoittajilla tuoreessa muistissa.

5.6 Euroalueen velkakriisin vaikutukset osakesijoitusten aikahajauttamiseen

Kaikki vastaajat olivat sitä mieltä, ettei velkakriisi ole vaikuttanut heidän osakesijoitustensa aikahajauttamiseen. Tässäkin tuloksessa heijastuu selkeästi ns. buffettilainen sijoitusfilosofia, jonka mukaan ohimenevät ilmiöt eivät saisi vaikuttaa sijoituspäätöksiin ja -käyttäytymiseen.

5.7 Euroalueen velkakriisin vaikutukset osakesijoitusten kansainväliseen hajauttamiseen

Puolet vastaajista totesi, ettei velkakriisillä ole ollut vaikutusta heidän osakesijoitustensa kansainväliseen hajauttamiseen. Neljännes vastaajista totesi pysyttelevänsä velkakriisin ajan pohjoismaisissa yhtiöissä niiden helpomman seurattavuuden ja alhaisempien kaupankäyntikulujen vuoksi. Toinen neljännes vastaajista kertoi alkaneensa velkakriisin seurauksena seurata tiiviimmin ulkomaisia osakkeita ja etenkin Euroopan ulkopuolisia yhtiöitä. Syyksi mainittiin, että tällöin koko salkun arvo ei ole sidottuna vain yhden maan yhtiöihin. Toinen vastaajien mainitsema syy oli usko siitä, että Eurooppa tulee

lähitulevaisuudessa olemaan taloudellisesti pysähtyneisyyden tilassa. Sijoitushaluja ulkomaille kuitenkin hillitsi ulkomaisten yritysten työläämpi seuranta.

Tulos on hypoteesiin peilaten hiukan yllättävä, sillä kiinnostus ulkomaisia osakkeita kohtaan vastaajien keskuudessa oli suhteellisen heikkoa. Vaikka neljännes vastaajista kertoi alkaneensa seurata tiiviimmin ulkomaisia, nimenomaan Euroopan ulkopuolisia yhtiöitä euroalueen velkakriisin seurauksena, ei kukaan vastanneista kuitenkaan ollut varsinaisesti lisännyt sijoituksiaan kyseisiin kohteisiin.

5.8 Euroalueen velkakriisin vaikutukset sijoitettavaan rahamäärään

Neljännes vastaajista totesi, ettei velkakriisillä ole ollut vaikutusta heidän sijoittamaansa rahamäärään. Kolme neljäsosaa vastaajista vastasi velkakriisin lisänneen heidän sijoittamaansa rahamäärää. Syiksi mainitaan, että yritykset itsessään ovat suhteellisen hyvässä kunnossa ja että kyseessä on valtioiden velkakriisi, ei yhtiöiden. Lisäksi osa vastasi, että velkakriisin mahdollisesti syventyessä entisestään he aikovat edelleen lisätä sijoitettavaa rahamäärää.

Tulos on selkeästi yhtenevä esitetyn hypoteesin kanssa, jossa ennustettiin velkakriisin houkuttelevan piensijoittajia lisäämään sijoittamaansa rahamäärää, johtuen yhtiöiden suhteellisen hyvästä taloudentilasta ja osakkeiden alhaisista kurseista, eli toisin sanoen halvoista hinnoista.

5.9 Tulosten yhteenveto

Allokoinnin suhteen euroalueen velkakriisin suurimmat vaikutukset piensijoittajien sijoituskäyttäytymiseen näyttäisivät ilmenevän rahastojen kautta tehtyjen sijoitusten määrän vähenemisenä. Suorissa osakesijoituksissa piensijoittajat ovat puolestaan siirtyneet hieman suurten yhtiöiden suuntaan velkakriisin seurauksena. Euroalueen velkakriisi on myös aiheuttanut piensijoittajien osakesalkuissa aiempaa enemmän toimialakohtaista hajauttamista, sekä lisännyt kiinnostusta ulkomaisia yhtiöitä kohtaan, joskaan itse sijoitukset ulkomaisiin osakkeisiin eivät näyttäisi lisääntyneen velkakriisin seurauksena. Rahoitusalan yhtiöiden välttäminen sijoituskohteina tuli sekin vahvasti esille. Lisäksi vel-

lakriisillä on ollut selkeä vaikutus piensijoittajien sijoituksiin käyttämän rahamäärän kasvattamisessa.

Warren Buffetin oppeja noudattavien sijoittajien runsas joukko oli myös osaltaan selkeästi edustettuna tutkimuksen vastaajissa. Jopa puolet kyselyyn vastanneista olivat selvästi buffettilaista sijoitusfilosofiaa noudattavia piensijoittajia, joiden sijoituskäyttäytymiseen euroalueen velkakriisillä ei ollut ollut merkittävää vaikutusta, jos minkäänlaista. Tämä näkyi heidän kohdallaan useana lyhyenä, ”ei minkäänlaista vaikutusta”-vastauksena. Kuitenkin jokaisen tutkimuksen selkeän buffettilaisen sijoittajankin kohdalla löytyi jokin tai joitakin kysymyksiä, joissa he vastasivat velkakriisillä olleen jonkinlaista vaikutusta heidän sijoituksiinsa. Aivan järkkymättömiä tutkimukseen osallistuneet buffettilaisetkaan eivät siis ole velkakriisin aikana olleet.

6 Tutkimuksen arviointi ja oman oppimisen pohdinta

Opinnäytetyön tarkoituksena on paitsi perehtyä syvemmin aiheeseen niin myös oppia tutkimuksen tekemistä. Tämän opinnäytetyön aiheena olivat velkakriisi ja sijoittaminen, ja sen tekeminen avasikin silmät ja korvat julkisuudessa aiheesta käydylle keskustelulle. Myös käsitys sijoittamisesta selkeytyi ja jäsenyi opinnäytetyön tekemisen aikana. Tämä toivottavasti näkyy koko opinnäytetyön sisäisenä johdonmukaisuutena, jossa keskeiset käsitteet, niiden ympärille muodostettu teoria, tutkimustehtävät hypoteeseineen muodostavat loogisen kokonaisuuden. Sisäisellä johdonmukaisuudella eli koherenssilla tarkoitetaan tutkimuksen muodostamaa tasapainoista ja loogista kokonaisuutta (Tuomi & Sarajärvi 2009, 140). Tutkimuksen nimi, sisällysluettelo ja sisältö vastaavat myös hyvin toisiaan.

Loogisuuteen on pyritty myös kohderyhmän valinnassa aihetta ajatellen. Tosin tutkimuksen luotettavuuden ja sen antamien tulosten syvyyden kannalta vastausaineisto jäi liian suppeaksi. Mikäli opinnäytetyöntekijän ajalliset resurssit olisivat antaneet myöden, olisi tutkimustuloksille saatu lisää syvyyttä suorittamalla esimerkiksi kohdennettuja haastatteluja.

Suppeudessaankin Opinnäytetyön tekeminen antoi kokemusta laadullisen tutkimuksen tekemisestä ja raportoinnista. Raportoinnissa tutkimuksen kulku on pyritty kertomaan mahdollisimman läpinäkyvästi ja selkeästi. Työtä tehdessä harjaantuivat myös tiedonhakutaidot, raportinkirjoittamistaidot sekä lähteiden merkintä.

Lähteet

Ahokas, J. & Holappa, L. 2011. Euroalueen velkakriisi: syyt, seuraukset ja ratkaisut. Luettavissa: <http://rahajatalous.wordpress.com/2011/02/08/euroalueen-velkakriisi-syyt-seuraukset-ja-ratkaisut/> Luettu: 5.4.2012

Ahokas, P. 2012. hs.fi: Pörssiin listautuva yritys hakee yleensä rahaa ja mainetta. Luettavissa: <http://www.hs.fi/talous/a1305554704722>. Luettu: 3.1.2013

Euroopan parlamentti. 2011. Lyhyeksi myynti: EU haluaa lisää avoimuutta, vähemmän riskejä. Luettavissa: <http://www.europarl.europa.eu/news/fi/news-room/content/20110204STO13204/html/Lyhyeksi-myynti-EU-haluaa-lis%C3%A4%C3%A4-avoimuutta-v%C3%A4hemm%C3%A4n-riskej%C3%A4>. Luettu: 7.9.2012

Hämäläinen K. 2005. Sijoittajan käsikirja. Talentum. Helsinki

Investopedia. 2013a. European Sovereign Debt Crisis. Luettavissa: <http://www.investopedia.com/terms/e/european-sovereign-debt-crisis.asp>. Luettu: 6.4.2012

Investopedia. 2013b. Draghi Effect. Luettavissa: <http://www.investopedia.com/terms/d/draghi-effect.asp> . Luettu: 9.11.2013

Isokangas, J. & Kinkki, S. 2002. Yrityksen perustoiminnot. WSOY. Porvoo.

Kallunki, J-P. & Martikainen, M. & Niemelä, J. 2007. Ammattimainen sijoittaminen. Talentum Media Oy. Helsinki.

Kallunki, J-P. & Niemelä, J. 2012. Osakkeen arvonmääritys. Onnistunut sijoituspäätös. Talentum media Oy. Helsinki.

Kauppalehti.fi. 2011. Paljonko piensijoittajan salkku keskimäärin. Luettavissa: <http://keskustelu.kauppalehti.fi/5/i/keskustelu/message.jspa?messageID=4575475>.
Luettu: 13.10.2013

Kirkup, J. 2011. The Daily Telegraph: Euro doomed from start, says Jacques Delors. Luettavissa: <http://www.telegraph.co.uk/finance/financialcrisis/8932647/Euro-doomed-from-start-says-Jacques-Delors.html> Luettu: 23.6.2013

Knüpfer, S. & Puttonen, V. 2012. Moderni rahoitus. Sanoma Pro Oy. Helsinki.

Leppiniemi, J. & Puttonen, V. 2002. Yrityksen rahoitus. WSOY. Helsinki.

Leppiniemi, J. 2005. Rahoitus. WSOY. Helsinki.

Niskanen, J. & Niskanen, M. 2007. Yritysrahoitus. Edita. Helsinki.

Pankki-Opas.com. 2013. Valuuttasijoittaminen. Luettavissa: <http://www.pankki-opas.com/valuutta-sijoittaminen.html> Luettu: 4.5.2013

Pulkkinen, V. 2013. Piensijoittajan elämää. Luettavissa: <http://www.nordnetblogi.fi/piensijoittajan-elamaa/18/07/2013/>. Luettu: 15.10.2013

Puttonen, V. 2009. Osta halvalla, myy kalliilla. Sanoma Pro Oy. Helsinki.

Saario, S. 2005. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. Osa II. WSOY. Helsinki.

Sajari, P. 2013. Euroalueen velkakriisi uhkaa taas pahentua. Luettavissa: <http://www.hs.fi/talous/a1371699841991>. Luettu: 13.10.2013

Tuomi, J. & Sarajärvi, A. 2009. Laadullinen tutkimus ja sisällön analyysi. Tammi. Helsinki.

Vaihekoski, M. 2005. Rahoitusalan sanasto – Glossary of Financial Terms in Finnish.
Luettavissa: http://users.utu.fi/moovai/mv_sanasto.html. Luettu: 20.7.2012

The World Bank. 2013. Listed domestic companies, total. Luettavissa:
<http://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LDOM.NO>. Luettu: 12.8.2013

Liitteet

Liite 1. Tutkimuskysymykset

Taustatiedot

Ikä:

Sukupuoli:

Sijoituskokemus (vuosina):

Koulutus:

1. Millaisia vaikutuksia euroalueen velkakriisillä on ollut sijoitussalkkusi painotuksiin osakkeiden, korkoinstrumenttien ja valuuttasijoitusten välillä?

2. Onko euroalueen velkakriisi lisännyt / vähentänyt rahastojen kautta sijoittamasi varallisuuden osuutta?

3. Millaisia vaikutuksia euroalueen velkakriisillä on ollut osakesijoitustesi painotuksessa arvo- ja kasvuyhtiöiden välillä?

4. Millaisia vaikutuksia euroalueen velkakriisillä on ollut osakesijoitustesi painotuksessa pienten ja suurten yhtiöiden välillä?

5. Millaisia vaikutuksia euroalueen velkakriisillä on ollut osakesijoitustesi toimialakohtaiseen hajauttamiseen?

6. Millaisia vaikutuksia euroalueen velkakriisillä on ollut osakesijoitustesi aikahajauttamiseen?

7. Millaisia vaikutuksia euroalueen velkakriisillä on ollut osakesijoitustesi hajauttamiseen kansainvälisesti?

8. Onko euroalueen velkakriisi saanut sinua sijoittamaan rahamäärällisesti aiempaa vähemmän / enemmän?

Liite 2. Lähetekirje

Sähköpostiviestin otsikko: Opinnäytetyö piensijoittamisesta

Hyvä vastaanottaja!

Opiskelen Haaga-Helia Ammattikorkeakoulussa finanssi- ja talousasiantuntijan koulutusohjelmassa. Koulutusohjelmaan voi tutustua oheisesta linkistä: <http://www.haaga-helia.fi/fi/koulutus-ja-hakeminen/tutkintokoulutus/finanssi-ja-talousasiantuntija>.

Opinnäytetyöni aihe on ”Euroalueen velkakriisin vaikutuksia piensijoittajan sijoituskäyttäytymiseen”. Tähän liittyen toivon, että teillä olisi hetki aikaa vastata liitteenä olevaan sähköpostihaastatteluun. Kohderyhmänäni ovat suomalaiset piensijoittajat ja jokaisen teidän vastauksenne on työni kannalta erittäin tärkeä. Opinnäytetyöni ohjaajana toimii yliopettaja KTT Annika Sandström Haaga-Helia Ammattikorkeakoulusta.

Tämän viestin liitteenä on haastattelulomake, johon pyydän teitä vastaamaan ja lähettämään sen täytettynä takaisin minulle sähköpostiliitteenä kesäkuun loppuun mennessä. Voitte palauttaa vastauksenne tähän samaan osoitteeseen. Jokainen sähköpostitse palautettu vastaus käsitellään nimettömänä. Mikäli mieluummin palautatte täytetyn haastattelulomakkeen postitse, voitte myös tulostaa täytetyn lomakkeen ja lähettää sen minulle postitse alla olevaan osoitteeseen. Mikäli teillä on kysyttävää opinnäytetyöhöni liittyen, annan siitä mielelläni lisätietoja.

Yhteistyöstä kiittäen

Marko Eloranta